Suplemento económico de Página/12
Domingo 31 de octubre de 1993
Año 4-N° 184

CASH

Historias capitalinas (modernas)
Por Ricardo Ferraro, pagina 5

Alcen las barreras para ir tirando
Por Marcelo Zlotogwiazda
Enfoque, pagina 8

EL GOBIERNO CONSIGUIO MEJORAR LA RECAUDACION PERO EL GRUESO DE LA CARGA SE CONCENTRO EN LOS IMPUESTOS MAS REGRESIVOS

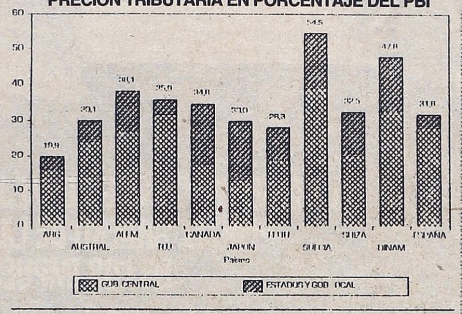
EL LADO OSCURO DE TACCHI

- ✓ La recaudación subió un 70 por ciento en valores reales desde que se lanzó la Convertibilidad
- ✓ El IVA se transformó en el Impuesto Vedette Argentino
- ✓ Por impuestos a la renta ingresa al fisco sólo el equivalente al 1,2 por ciento del PBI, mientras que en el promedio de los países en desarrollo esa proporción es cuatro veces y media mayor
- ✓ Los impuestos regresivos recaudan el triple que los progresivos
- ✓ La presión tributaria total es la mitad que en Alemania y un tercio que en Suecia

IMPUESTOS

CUADRO 5

Argentina no presiona



FUENTE: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a datos de FMI y Ministerio de Economía

CUADRO 4

Un lugar en el mundo

Estructura tributaria en porcentaje

	ARGENTINA	AUSTRALI	ALEMANIA	REINO UNIDO	CANADA	JAPON	EEUU	SUECIA	SUIZA	DINAMAR.	ESPAÑA
	1992	1990	1990	1989	1989	1989	1989	1989	1988	1990	1988
IMP S/LA RENTA	5,75	7,5	31,7	39,8	47,3	50,3	46,7	44,5	40,8	57,7	30,2
IMP S/BIENES Y SERVICIOS	51,1	25,6	24,8	30,3	27,1	9,0	16,0	22,8	14,3	33,3	27,4
IMP. SOBRE LA PROPIEDAD(*)	8,1	8,7	2,5	12,8	9,1	9,1	10,9	3,0	8,3	5,2	4,0
CONTRIB. A LA SEGURIDAD SOCIAL E IMP. S/FUERZA DE TRABAJO	27,2	0,0	40,2	16,9	13,3	29,0	25,2	29,2	32,0	3,2	35,7
IMP. AL COMERCIO EXTERIOR	3,9	3,6	0,0	0,1	2,0	0,6	1,2	0,4	4,5	0,0	2,4
OTROS TRIBUTOS	4,0	4,6	0,8	0,1	1,3	1,9	0,0	0,1	0,0	0,5	0,3
TOTAL RECURSOS TRIBUTARIOS	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(*) Incluye Impuesto sobre los Débitos Bancarios.

FUENTE: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a datos de Government Finance Statistics Yearbook, F.M.I. y Ministerio de Economía.

CUADRO 2

Más "regres" que "progres"

Presión tributaria del sector público consolidado - Año 1992
(Estimación del sesgo redistributivo de los impuestos)

	En mill. de $ de 1992	En % del PBI	En $ Per cápita	Estructura
Muy progresivos	4.727	2,1	143	10,5
Progresivos	2.666	1,2	81	5,9
Poco progresivos	3.587	1,6	108	8,0
Poco regresivos	5.596	2,5	169	12,4
Regresivos	27.471	12,1	830	60,9
Sin clasificar	1045	0,5	32	2,3
Total	**45.090**	**19,9**	**1.363**	**100,0**

Fuente: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a datos del Ministerio de Economía y CEPAL.

(Por Marcelo Zlotogwiazda) Hay un dato incuestionable: desde que está en vigencia el Plan de Convertibilidad la recaudación total –incluyendo la tributaria, la previsional y la aduanera– aumentó más de un 70 por ciento en moneda constante, es decir sin tomar en cuenta el efecto inflacionario. Pero tan ciertos como lo anterior son varios otros fenómenos del sistema impositivo argentino que, sin desmerecer los logros cuantitativos de la gestión del secretario de Ingresos Públicos, Carlos Tacchi, demuestran que es mucho más lo que se puede mejorar que lo que ya se hizo, en particular si se presta atención a que la calidad de la recaudación se destaca por un altísimo grado de regresividad, que incluso se ha acentuado durante el ciclo Cavallo.

Ese salto de más del 70 por ciento (ver cuadro 1) en valores reales cobra realce si se tiene en cuenta que a lo largo de ese mismo período la economía creció no más del 25 por ciento. No obstante, este logro que el gobierno no se cansa de enfatizar se alcanzó en simultáneo con una agudización de la regresividad.

Un impuesto es regresivo cuando no grava proporcionalmente más a los de mayor capacidad contributiva, como por ejemplo el IVA generalizado que cobra lo mismo a todos. La razón de esto último es que lo relevante no es el valor absoluto de lo que se paga, sino el valor que cada peso tiene para el aportante: es obvio que un mismo peso le da más satisfacción o utilidad a un pobre que a un rico, por la sencilla razón de que el dinero es más escaso para los primeros que para los últimos.

En su informe de octubre, el Centro de Estudios Bonaerense (CEB) incluyó un brillante trabajo sobre el tema tributario donde se cita una clasificación de los impuestos que elaboró la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) según el impacto de los gravámenes sobre la distribución del ingreso (ver recuadro)

De acuerdo a esa clasificación, el CEB calculó que mientras las tres categorías de impuestos progresivos recaudan menos del 25 por ciento del total, las dos de tributos inequitativos representan casi el 75 por ciento (ver cuadro 2).

Ese marcado sesgo regresivo y, en especial, su profundización en los últimos tres años, se explica por la centralidad que ha ganado el IVA dentro del esquema oficial. Gracias a los resultados del combate contra la evasión, pero también debido a su generalización –que según la clasificación de CEPAL lo transfirió a la peor de las categorías– y al aumento de la alícuota –pasó del 13 al 18 por ciento–, la recaudación del IVA explotó. A tal punto, que se estima que este año el fisco recibirá por ese impuesto alrededor de 16.000 millones de pesos.

En el cuadro 3 se aprecia la extraordinaria importancia que tiene ahora el Impuesto Vedette Argentino: este año la DGI recogerá en concepto de IVA más fondos que su recaudación *total* en 13 de los últimos 20 años.

La injusticia del sistema local cobra aún mayor magnitud en una com-

Impuestos clasificados

CEPAL elaboró la siguiente clasificación de los impuestos en función de un indicador que mide el impacto de cada tributo sobre los dos deciles más ricos de la población y sobre los cuatro más pobres:

•*Muy progresivos*: a la renta de las personas y de capital, al patrimonio, a las herencias, a los bienes raíces agrícolas, y los específicos sobre vehículos y patentes.
•*Progresivos*: sobre los intereses bancarios, a los bienes raíces urbanos, a los sellos.
•*Poco progresivos*: IVA con exenciones, a los combustibles, específicos sobre los servicios.
•*Poco regresivos*: aporte personal a la seguridad social.
•*Regresivos*: IVA sin exenciones, específicos sobre el tabaco y el alcohol, derechos de importación, contribución patronal a la seguridad social.

CUADRO 3

Impuesto Vedette Argentino

COMPARACION DE LA RECAUDACION DEL IVA EN 1993 CON EL TOTAL DE LA D.G.I. EN MILLONES DE $ DE SET. '93

Recaud.D.G.I. — I.V.A. 1993

Años: 1973, 1975, 1977, 1979, 1981, 1983, 1985, 1987, 1989, 1991, 1993

FUENTE: Centro de Estudios Bonaerense (CEB) en base a datos de D.G.I.

Realidades impuestas

- ✓Medida en moneda constante, la recaudación del trimestre julio-setiembre de este año fue un 71 por ciento más alta que la del trimestre previo al lanzamiento del plan de Convertibilidad.
- ✓En proporción del PBI, la recaudación subió 5 puntos entre 1990 y 1992, pero sólo 2 puntos si se compara 1992 con 1986.
- ✓La presión tributaria de Argentina es la mitad de la alemana, una tercera parte de la sueca y un 40 por ciento más baja que la española.
- ✓En la Argentina, los impuestos regresivos recaudan el triple que los progresivos.
- ✓Los impuestos a la renta representan en la Argentina el 5,7 por ciento del total recaudado, mientras que en Australia implican el 57,5 del total, en Canadá el 47,3 por ciento, en Estados Unidos el 46,7, y en España el 30,2.
- ✓Los impuestos a la renta representan en la Argentina el 1,2 por ciento del PBI, mientras que en Brasil significan el 4,6 y en Chile el 3,3.
- ✓Los países en desarrollo recaudan de impuestos a la renta en proporción a sus respectivos PBI cuatro veces y media lo que Argentina.
- ✓El IVA, que es un impuesto regresivo porque grava proporcionalmente igual el consumo de ricos y pobres, recaudará este año más que el total recaudado por la DGI en 13 de los 20 años anteriores (comparado en moneda de hoy).

paración internacional. En contraste con los países del Primer Mundo (ver cuadro 4), los impuestos a la renta que se cobran en Argentina son insignificantes: aquí representan menos del 6 por ciento del total recaudado, mientras que en casi toda Europa, Japón y Australia oscilan entre un 30 y un 60 por ciento. Por el contrario, en estos últimos lugares los impuestos al consumo explican del 9 (Japón) al 33 (Dinamrca) por ciento del total, en Argentina representan más de la mitad.

Como se ve, más allá del sustancial incremento en la recaudación, hay enorme espacio para elevar la equidad del sistema y con ello mejorar la distribución del ingreso. Pero para eso se precisa una voluntad política muy lejana a este gobierno que ha enfatizado la regresividad, y que además se niega a discutir el problema, argumentando que los aspectos distributivos no se atienden con los ingresos sino mediante el gasto público, y que lo trascendente del esquema tributario no es la cuestión de la equidad sino la eficiencia y los estímulos a la producción. Respecto al primero de los argumentos, el trabajo del CEB señala que "la redistribución desde el lado del gasto en favor de los sectores de menores ingresos tiene que ser muy significativa como para compensar la inequidad del sistema tributario. Si el redistribuir fuese un objetivo, no existen razones para sostener que sólo del lado del gasto se redistribuya dado que de esta forma se corre el riesgo de que el Estado sólo devuelva lo que antes extrajo al mismo sector social".

La mejor respuesta al segundo argumento del gobierno, que sostiene que los impuestos no deben desincentivar la inversión, la brinda el cuadro 5. Como porcentaje de los respectivos PBI, la presión tributaria de Argentina es, por ejemplo, la mitad de la alemana y un tercio más baja que la japonesa: nadie puede ignorar que las tasas de inversión de Alemania y Japón son enormemente más altas que la de Argentina.

Tal vez, el único argumento válido que esgrime el gobierno se resume en el slogan "el peor impuesto es el que no se paga". De todas formas, la lucha contra la evasión es nada más que una parte del asunto.

Cuadro 1

El efecto Tacchi

Evolución de la recaudación tributaria, aduanera y previsional (en millones de pesos de setiembre '93 (*)

	1991
ene	2.654
feb	2.058
mar	2.040
abr	2.763
may	2.772
jun	2.647
jul	3.199
ago	2.857
set	2.983
oct	3.130
nov	3.137
dic	3.137
	1992
ene	3.594
feb	2.951
mar	3.017
abr	3.159
may	3.363
jun	3.322
jul	3.816
ago	3.513
set	3.229
oct	3.377
nov	3.353
dic	3.060
	1993
ene	3.765
feb	2.912
mar	3.200
abr	3.274
may	3.430
jun	3.173
jul	4.102
ago	3.835
set	3.618

(*) Ajustado por índice de precios Carteco
FUENTE: *Carta Económica*

UNA ESTRUCTURA REGRESIVA

*(Por Guillermo Rozenwurcel *)*

Si hay una dimensión de la política económica actual donde parece existir un amplio consenso entre los economistas, sean oficialistas o de la oposición, es en el campo de la política tributaria. Prácticamente "toda la profesión" está de acuerdo en que el desempeño de la recaudación tributaria ha experimentado una mejora poco menos que espectacular a partir de la Convertibilidad. ¿Pero exactamente de qué mejora estamos hablando?

Una primera cuestión se refiere al aumento de la presión tributaria alcanzado en el período reciente. Como se sabe, el mismo fue de crucial importancia en la recuperación del ordenamiento fiscal después del descalabro hiperinflacionario. Para dar una idea de su significación baste señalar que, incluyendo los impuestos nacionales y provinciales, la misma subió nada menos que cinco puntos del PBI en apenas dos años, pasando de 14,67 por ciento a un pico histórico de 19,67 por ciento del PBI entre 1990 y 1992.

El mérito de este logro es indiscutible. Sin embargo, lo ya conseguido es todavía insuficiente. En primer lugar, 1990 es una base de comparación inapropiada desde una perspectiva de más largo plazo. Si se elige en cambio el quinquenio 1985-89 (que seguramente no quedará registrado como un perído particularmente brillante de la historia económica argentina) el aumento de la presión tributaria aunque importante, es de menor magnitud: aproximadamente 3 puntos del producto. Y la diferencia es aún un poco menos impactante cuando se compara 1992 con 1986, el año de mayor recaudación de la segunda mitad de los ochenta: algo menos de dos puntos del PBI.

Considerados desde esta óptica, los resultados en materia de recaudación son algo menos espectaculares de lo que a simple vista parece. Tal vez sean más importantes para el largo plazo los fuertes cambios que se han venido produciendo en la estructura impositiva de nuestro país en los últimos dos años.

En el cuadro 1 se compara la composición porcentual de los ingresos tributarios nacionales de 1992 con la de 1986 (como ya señaló el mejor año de la segunda mitad de la década pasada). Los fenómenos más salientes que surgen de esa comparación son los siguientes:

1) la centralidad adquirida por el IVA, que prácticamente duplica su participación, superando el tercio de la recaudación total en 1992, a partir de una muy amplia generalización de su base y de una espectacular mejora de los procedimientos administrativos y de control;

2) la concominante pérdida de importancia de los impuestos internos sobre el consumo y los combustibles, que pasan del 21,6 por ciento del total en 1986 a 12,7 en 1992; 3) la caída aún más fuerte de los tributos sobre el comercio exterior, que debido a la virtual desaparición de las retenciones a las exportaciones y la fuerte reducción de los aranceles de importación, en 1992 apenas representan el 5,4 por ciento del total, algo más de la tercera parte que en 1986;

4) el menor peso de "otros" impuestos menores, que pasan del 11,8 por ciento al 7,8 por ciento del total entre 1986 y 1992, como resultado de la progresiva eliminación de múltiples impuestos de "emergencia" adoptados durante la década pasada;

5) el pobrísimo desempeño que siguen exhibiendo los impuestos sobre el ingreso y la riqueza, que considerados en conjunto oscilan en torno al 10 por ciento del total en los dos años considerados; y finalmente

6) el mantenimiento de una elevada carga tributaria sobre los salarios, manifestada en una alta y creciente participación de los aportes a la seguridad social, que en 1992 alcanzan el 28,9 por ciento de la recaudación total.

¿Qué puede decirse de estos cambios?El dato más importante es sin duda la creciente importancia del IVA. En esto la experiencia argentina no diverge significativamente de la observada en otros procesos recientes de reforma tributaria encarados en países en vías de desarrollo. Dado el punto desde el cual se partió, el énfasis puesto en este tributo y la concomitante reducción de los impuestos internos, al comercio exterior, y otros impuestos menores, era seguramente la mejor alternativa disponible para aumentar la recaudación rápidamente.

Donde hay diferencias importantes con los procesos observados en otros países es en el grado de centralidad que el IVA ha adquirido en nuestra estructura impositiva. Con la única excepción de Chile, ningún otro país latinoamericano registra una participación tan elevada del IVA en la recaudación total como la argentina.

El reverso de la medalla, y una de las razones que explican esa diferencia, es la bajísima significación que tienen los llamados impuestos directos (a la renta y la riqueza) en la estructura tributaria de nuestro país. Este es un fenómeno de larga data que no ha sido revertido por la actual política económica.

En el cuadro 2 se compara la magnitud y en algunos países (como proporción del PBI) en la Argentina y en algunos países seleccionados. Allí queda claramente evidenciado nuestro pobrísimo desempeño en esta materia. Mientras la Argentina recaudó en 1992 el 1,2 por ciento del PBI a través de este impuesto, los países latinoamericanos incluidos en el cuadro recaudaron entre el 3,3 por ciento y el 4,7 por ciento del producto por esa vía. El contraste es más marcado si se considera el promedio de la totalidad de los países en vías de desarrollo (5,5 por ciento del PBI), y directamente estratosférico cuando se toma el promedio de los países industrializados (11,0 por ciento del producto).

La otra peculiaridad de la actual estructura impositiva argentina es el peso que todavía mantienen las contribuciones a la seguridad social. Aunque nuestra productividad no es ciertamente superior a la del promedio de los países en desarrollo, la participación de esas contribuciones en la recaudación total, de casi el 30 por ciento, contrasta fuertemente con la participación promedio en dichos países, apenas superior al 7 por ciento, y es practicamente idéntica a la de los países industrializados.

¿Qué conclusiones pueden extraerse de todo esto?Con respecto a la evolución de la recaudación, es evidente que hubo una mejora importantísima a partir del piso alcanzado como consecuencia del descalabro hiperinflacionario.

Con respecto a la eficiencia asignativa, podría decirse que estamos a mitad de camino. La generalización del IVA y la reducción o eliminación de numerosos impuestos distorsivos apunta en la dirección correcta, pero todavía falta qsue se efectivice la prometida reducción de los impuestos al trabajo.

Donde se ha avanzado muy poco, y aparentemente sería mucho el margen disponible, es en el campo de la imposición directa, y específicamente en lo que se refiere al impuesto a la renta. Una mejora en este sentido, que parece enteramente factible en función de las comparaciones internacionales y de la experiencia reciente de nuestra administración tributaria en el caso del IVA, no sólo contribuiría a consolidar los resultados alcanzados en materia de recaudación, sino también a corregir el sesgo regresivo de la actual estructura tributaria .

**Economista del CEDES*

Cuadro 1

Estructura de la Recaudación Tributaria Nacional (en %)

	1986	1992
Ingresos	6,9	7,2
Riqueza	3,8	2,4
IVA	16,4	35,5
Internos y Combust.	21,6	12,7
Comercio Exterior	13,4	5,4
Seguridad Social	26,1	28,9
Otros	11,8	7,8
Total	100,0	100,0

Cuadro 2

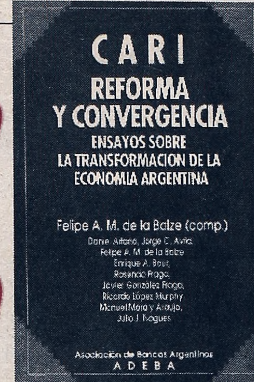
Impuesto a la Renta (en % del PBI)

Argentina	1,2
Brasil	4,6
Colombia	4,7
Chile	3,3
México	4,2
Países en desarrollo	5,5
Países industrializados	11,0



LIBROS

LAS DUDAS DEL MODELO



"Reforma y Convergencia. Ensayos sobre la transformación de la economía argentina", es una recopilación de trabajos de economistas muy próximos al pensamiento oficial que, sin embargo, enfatizan los puntos débiles del plan en marcha.

(Por Marcelo Mastellanes) Hace ya algunas semanas apareció, editado por Manantial, el libro *Reforma y Convergencia-Ensayos sobre la transformación de la economía argentina*. Felipe A. M. de laBalze, su compilador, agrupa allí los trabajos que fueran realizados en virtud de un proyecto conjunto del Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales y el Council of Foreign Relations de Nueva York. Los nombres de Daniel Artana, Enrique Bour, Javier González Fraga y Ricardo López Murphy son parte de los que reúne este trabajo.

De la Balze centra su contribución en una reseña de largo plazo del funcionamiento de la economía argentina, obsesionado por el hecho que "La Argentina se destacó en el grupo de las quince naciones más avanzadas de la preguerra por ser aquella que durante la posguerra tuvo la peor performance económica y la mayor inestabilidad política". Tomando como base el período 1986-88, De la Balze concluye que el comercio exterior argentino, al representar esos años el 6 por ciento del PBI, ubica a la Argentina, en términos de inserción en el comercio internacional, en la posición número 116 de un total de 126 naciones. Entre otros desafíos para la economía argentina, el autor señala la necesidad de un estado fuerte y capaz de ejercer con eficacia sus funciones regulatorias y de resistir a la presión de los intereses corporativos y, la creación de una red de seguridad institucional que reduzca la discrecionalidad del gobierno y disminuya la posibilidad de control del Estado por los intereses sectoriales. Sin duda, dos de los aspectos que abren el abismo entre el mo delo oficial y la visión de De la Balze.

El trabajo avanza luego sobre el análisis del programa de reforma 19891993, principalmente en materia de cambios estructurales (¡y que los hay!). Respecto de las áreas en que el programa está aún en deuda con sus propósitos, De la Balze señala "las demoras en la reasignación de recursos en el sector real de la economía, los altos niveles de las tasas de interés de largo plazo, el bajo nivel de la tasa de ahorro doméstica y la evolución del tipo de cambio real". Todo ello dicho con notoria moderación y detrás de un seguro *paraguas* de términos académicos. No obstante, queda claro que esas morosidades del programa constituyen una masa crítica suficiente como para hipotecar la viabilidad del mismo. Algo que debe tener que ver, aunque el autor no establece las mediaciones, con aguella otra enunciación suya, según la cual "diversos sectores de la clase dirigente argentina transformaron el Estado en una asociación privada para servir sus intereses personales".

Javier González Fraga señala, por su parte, el peligro de la excesiva concentración de la inversión en el rubro servicios y la necesidad de que nuevas inversiones industriales permitan un aumento de las exportaciones que revierta el preocupante incremento del déficit comercial. Esta débil performance exportadora, unida a la insuficiencia del ahorro interno, explica, según el autor, la excesiva dependencia del programa respecto del financiamiento externo. Sin llegar al pánico, González Fraga recuerda quépodría pasar si desaparecieran las excepcionales condiciones actuales de liquidez internacional. En suma, otra contribución que destaca con igual *moderación* que la precedente que, así como están las cosas, el programa *no cierra*.

La lectura de este libro aclarará sin duda algunos aspectos dee la economía argentina; no más, sin embargo, que los que permite *la manera de ver la economía* en la que se inscriben los autores. En este sentido, un poco menos de promiscuidad político-ideológica y académica abriría sin duda grietas que arrojarían mayor luz sobre estos fenómenos. Inquieta, no obstante, constatar que, a pesar de la gran proximidad entre la manera oficial de ver las cosas y la de los autores, estos últimos coinciden en que, así como están dadas, las cosas van mal.

COMERCIO

ESTAD

El saldo negativo d intercambio con Estado Unidos es el princip factor desequilibrante d comercio internacional d Argentina. El propio B Clinton sostiene que NAFTA (Acuerdo de Libr comercio norteamerican y toda la estrategia hac América Latina apunta atenuar el enorme défi de su pai

INTERCAMBIO COMERCIAL ARGE
(en millones de

Año	Exportación a EE.UU.	% sobre exportaciones totales	Import desde
1980	696	8,7	[illegible]
1981	843	9,2	[illegible]
1982	1.008	13,2	[illegible]
1983	755	9,6	
1984	848	10,5	
1985	1.004	12,0	
1986	678	9,9	
1987	898	14,1	
1988	1.186	13,0	
1989	1.150	12,0	
1990	1.699	13,7	
1991	1.245	10,3	
1992	1.395	11,6	
1993 (*)	682	9,0	

(*) Siete primeros meses del año.
Fuente: Elaboración propia en base a

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS

LA OTRA CONVERTIBILIDAD

Nada menos que catorce estados africanos utilizan una moneda basada en un cambio fijo, preestablecido por ley. Todos ellos son ex colonias francesas que, desde 1948 (antes y después de la independencia), disponen del franco CFA. Esta unidad, que se llama así por haberse creado en el marco de la Comunidad Financiera Africana, equivale a dos centavos de su homólogo, el franco francés; su valor es estable y garantizado por dos bancos centrales regionales, creados al efecto, y orientados por un directorio donde participan los representantes del gobierno francés.

El franco CFA es plenamente convertible en francos franceses. Su existencia supone una estrategia de control monetario que permita combatir la inflación en esos países con una reducida historia de organización institucional eficiente, y entre los cuales se alínean Burkina Faso, Togo, Chad y otras naciones de un grupo cuyos meros nombres excitan la imaginación (no la envidia) de los argentinos.

El sistema funcionó "bien" en sus orígenes; luego sus efectos se fueron disolviendo. Si bien es cierto que la inflación se mantiene baja, no es menos cierto que la tasa de crecimiento económico de ese grupo es menor que la de otros países del mismo continente que no gozan del dudoso beneficio de esa convertibilidad. En algunos casos, como Costa de Marfil (la mayor nación del grupo) los niveles de vida cayeron en un 30 por ciento en los últimos seis años; el fenómeno no ocurrió con sus vecinos (Nigeria y Ghana), que venden el mismo tipo de bienes básicos pero que pudieron devaluar sus monedas para ser más competitivos en sus mercados externos.

El Banco Mundial, por esa razón, suspendió todos sus créditos de ajuste estructural a esos países considerando que no toman las medidas necesarias para "restaurar la competitividad". El gobierno francés, por su lado, parece preocupado por el costo creciente de atender a los déficits crecientes de sus amigos africanos.

Un periodista del semanario *The Economist* dice que el sistema de acceso fijo a una moneda fuerte tiene sus defensores: "Los consumidores locales de champagne francés, muy acostumbrados a tomas sus vacaciones en las playas mediterráneas".

Todo parecido con nuestra realidad nacional, salvo el color de la piel.

LIBROS

LAS DUDAS DEL MODELO

CARI
REFORMA
Y CONVERGENCIA
ENSAYOS SOBRE
LA TRANSFORMACION DE LA
ECONOMIA ARGENTINA
Felipe A. M. de la Balze (comp.)
Asociación de Bancos Argentinos
ADEBA

"Reforma y Convergencia. Ensayos sobre la transformación de la economía argentina", es una recopilación de trabajos de economistas muy próximos al pensamiento oficial que, sin embargo, enfatizan los puntos débiles del plan en marcha.

(Por Marcelo Mastellanes) Hace ya algunas semanas apareció, editado por Manantial, el libro *Reforma y Convergencia-Ensayos sobre la transformación de la economía argentina*. Felipe A. M. de laBalze, su compilador, agrupa allí los trabajos que fueran realizados en virtud de un proyecto conjunto del Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales y el Council of Foreign Relations de Nueva York. Los nombres de Daniel Artana, Enrique Bour, Javier González Fraga y Ricardo López Murphy son parte de los que reúne este trabajo.

De la Balze centra su contribución en una reseña de largo plazo del funcionamiento de la economía argentina, obsesionado por el hecho que "La Argentina se destacó en el grupo de las quince naciones más avanzadas de la preguerra por ser aquella que durante la posguerra tuvo la peor performance económica y la mayor inestabilidad política". Tomando como base el período 1986-88, De la Balze concluye que el comercio exterior argentino, al representar esos años el 6 por ciento del PBI, ubica a la Argentina, en términos de inserción en el comercio internacional, en la posición número 116 de un total de 126 naciones. Entre otros desafíos para la economía argentina, el autor señala la necesidad de un estado fuerte y capaz de ejercer con eficacia sus funciones regulatorias y de resistir a la presión de los intereses corporativos y, la creación de una red de seguridad institucional que reduzca la discrecionalidad del gobierno y disminuya la posibilidad de control del Estado por los intereses sectoriales. Sin duda, dos de los aspectos que abren el abismo entre el mo delo oficial y la visión de De la Balze.

El trabajo avanza luego sobre el análisis del programa de reforma 19891993, principalmente en materia de cambios estructurales (¡y que los hay!). Respecto de las áreas en que el programa está aún en deuda con sus propósitos, De la Balze señala "las demoras en la reasignación de recursos en el sector real de la economía, los altos niveles de las tasas de interés de largo plazo, el bajo nivel de la tasa de ahorro doméstica y la evolución del tipo de cambio real". Todo ello dicho con notoria moderación y detrás de un seguro *paraguas* de términos académicos. No obstante, queda claro que esas morosidades del programa constituyen una masa crítica suficiente como para hipotecar la viabilidad del mismo. Algo que debe tener que ver, aunque el autor no establece las mediaciones, con aguella otra enunciación suya, según la cual "diversos sectores de la clase dirigente argentina transformaron el Estado en una asociación privada para servir sus intereses personales".

Javier González Fraga señala, por su parte, el peligro de la excesiva concentración de la inversión en el rubro servicios y la necesidad de que nuevas inversiones industriales permitan un aumento de las exportaciones que revierta el preocupante incremento del déficit comercial. Esta débil performance exportadora, unida a la insuficiencia del ahorro interno, explica, según el autor, la excesiva dependencia del programa respecto del financiamiento externo. Sin llegar al pánico, González Fraga recuerda quépodría pasar si desaparecieran las excepcionales condiciones actuales de liquidez internacional. En suma, otra contribución que destaca con igual *moderación* que la precedente que, así como están las cosas, el programa *no cierra*.

La lectura de este libro aclarará sin duda algunos aspectos dee la economía argentina; no más, sin embargo, que los que permite *la manera de ver la economía* en la que se inscriben los autores. En este sentido, un poco menos de promiscuidad político-ideológica y académica abriría sin duda grietas que arrojarían mayor luz sobre estos fenómenos. Inquieta, no obstante, constatar que, a pesar de la gran proximidad entre la manera oficial de ver las cosas y la de los autores, estos últimos coinciden en que, así como están dadas, las cosas van mal.

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS

LAOTRA CONVERTIBILIDAD

Nada menos que catorce estados africanos utilizan una moneda basada en un cambio fijo, preestablecido por ley. Todos ellos son ex colonias francesas que, desde 1948 (antes y después de la independencia), disponen del franco CFA. Esta unidad, que se llama así por haberse creado en el marco de la Comunidad Financiera Africana, equivale a dos centavos de su homólogo, el franco francés; su valor es estable y garantizado por dos bancos centrales regionales, creados al efecto, y orientados por un directorio donde participan los representantes del gobierno francés.

El franco CFA es plenamente convertible en francos franceses. Su existencia supone una estrategia de control monetario que permita combatir la inflación en esos países con una reducida historia de organización institucional eficiente, y entre los cuales se alínean Burkina Faso, Togo, Chad y otras naciones de un grupo cuyos meros nombres excitan la imaginación (no la envidia) de los argentinos.

El sistema funcionó "bien" en sus orígenes; luego sus efectos se fueron disolviendo. Si bien es cierto que la inflación se mantiene baja, no es menos cierto que la tasa de crecimiento económico de ese grupo es menor que la de otros países del mismo continente que no gozan del dudoso beneficio de esa convertibilidad. En algunos casos, como Costa de Marfil (la mayor nación del grupo) los niveles de vida cayeron en un 30 por ciento en los últimos seis años; el fenómeno no ocurrió con sus vecinos (Nigeria y Ghana), que venden el mismo tipo de bienes básicos pero que pudieron devaluar sus monedas para ser más competitivos en sus mercados externos.

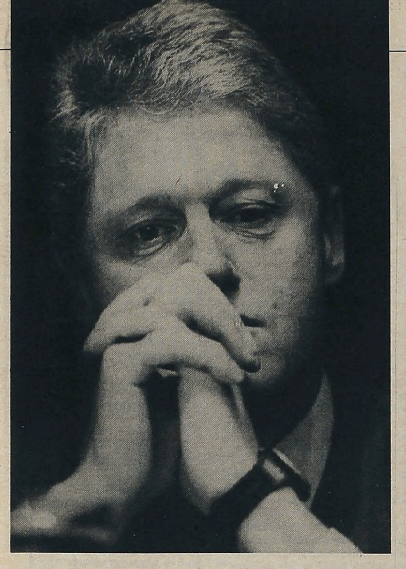
El Banco Mundial, por esa razón, suspendió todos sus créditos de ajuste estructural a esos países considerando que no toman las medidas necesarias para "restaurar la competitividad". El gobierno francés, por su lado, parece preocupado por el costo creciente de atender a los déficits crecientes de sus amigos africanos.

Un periodista del semanario *The Economist* dice que el sistema de acceso fijo a una moneda fuerte tiene sus defensores: "Los consumidores locales de champagne francés, muy acostumbrados a tomas sus vacaciones en las playas mediterráneas".

Todo parecido con nuestra realidad nacional, salvo el color de la piel.



OMERCIO



EL PELIGRO ESTADOUNIDENSE

El saldo negativo del intercambio con Estados Unidos es el principal factor desequilibrante del comercio internacional de Argentina. El propio Bill Clinton sostiene que el NAFTA (Acuerdo de Librecomercio norteamericano) y toda la estrategia hacia América Latina apunta a atenuar el enorme déficit de su país.

(Por Naúm Minsburg) La actividad desplegada por el presidente Bill Clinton con el objeto de obtener la ratificación parlamentaria del NAFTA es muy intensa. Debemos recordar que ciertos economistas argentinos han declarado reiteradamente que asociarnos al Tratado sería sumamente conveniente para nuestro país. Sin embargo ello no aparecería como cierto. Quizás este fragmento de un artículo firmado por Bill Clinton y publicado el 10 de octubre pasado demuestre claramente su posición: "Quisiera hacer otras dos observaciones. Si no hacen (los mexicanos) este trato con Estados Unidos y lo hacen en cambio con Alemania o Japón, podríamos perder el acceso a un mercado de 80 millones de personas y eso nos costaría más puestos de trabajo. Y si hacen el trato con nosotros, ello podría conducir a posteriores acuerdos similares con las incipientes economías de mercado de Latinoamérica. Y nadie puede creer que alguien vaya a invertir en Argentina, por ejemplo, para luego volver a exportar al mercado estadounidense. Así que cuantas más barreras se eliminen conforme uno se aleja de Estados Unidos, dados los costos del transporte, generará más puestos de trabajo en Estados Unidos gracias a la expansión del comercio".

Aparece conabsoluta claridad el doble discurso de los países centrales: apertura comercial irrestricta, eliminación de las barreras comerciales, ello amparado en el slogan del "libre comercio"; todo, pero para ampliar sus exportaciones, mientras se establecen trabas diversas para el acceso a sus mercados de nuestros productos.

Si analizamos el intercambio comercial entre nuestro país y Estados Unidos (ver cuadro), se observa que el resultado de la balanza comercial ha resultado negativo para Argentina, especialmente durante los años de la anterior apertura irrestricta de importaciuones de José A. Martínez de Hoz. Las exportaciones argentinas se han mantenido relativamente estancadas y han seguidio una evolución errática, obteniendo su mayor valor en 1990, para luego ir descendiendo.

El crecimiento de las importaciones ha sido más parejo, en términos porcentuales, alcanzando su máximo nivel en el transcurso del año actual, que según es perfectamente previsible, arrojaría un saldo negativo de niveles realmente alarmantes.

La composición de las exportaciones argentinas hacia EE.UU. se encuentran influidas por la característica general impresa a nuestras ventas externas, es decir que se "primarizan" (disminuyen las ventas con mayor valor agregado) cada vez más.

INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINA-ESTADOS UNIDOS
(en millones de dólares)

Año	Exportación a EE.UU.	% sobre exportaciones totales	Importación desde EE.UU.	% Sobre importaciones totales	Saldo
1980	696	8,7	2.367	22,5	-1.671
1981	843	9,2	2.073	22,0	-1.230
1982	1.008	13,2	1.160	21,7	- 152
1983	755	9,6	973	21,6	- 218
1984	848	10,5	837	18,3	11
1985	1.004	12,0	685	18,0	319
1986	678	9,9	825	17,5	- 147
1987	898	14,1	940	16,2	- 42
1988	1.186	13,0	908	17,1	278
1989	1.150	12,0	880	20,9	270
1990	1.699	13,7	1.120	27,4	579
1991	1.245	10,3	1.870	24,3	- 625
1992	1.395	11,6	3.211	21,6	-1.816
1993 (*)	682	9,0	1.993	23,1	-1.310

(*) Siete primeros meses del año.
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

HISTORIAS CAPITALISTAS (modernas)

CHANTAJE AEREO

Esta es la segunda de una serie de notas sobre hechos del Primer Mundo que poco coinciden con la versión que aquí difunden los apologetas del libre mercado.

*(Por Ricardo A. Ferraro *)* "Tres empresas dominan el mercado de motores a reacción para aviones: *Pratt & Whitney, General Electric (GE)* y *Rolls Royce*. Ninguna es japonesa. Para ellos, es un gigantesco secreto comercial.

Un día, súbitamente, leí que GE va a construir un motor de 90.000 libras de empuje. ¡Es difícil imaginarlo! El Blackbird SR-71 –el avión más veloz del mundo, que vuela a tres veces la velocidad del sonido, a casi 40.000 metros de altura– tiene dos motores de 15.000 libras cada uno. ¡Y se habla de un motor de 90.000 libras!

Deduje que sería un secreto militar y que nadie lo tocaría.

Un par de días después, leí en los diarios que los japoneses se encargarían del 15 por ciento de ese motor. Yo me pregunté: ¿estos tipos son tarados o tienen un tumor cerebral?, ¿van a dejar que los japoneses entren al motor más moderno del mundo?, ¿qué diablos pasa?

Me explicaron qué pasó. El MITI japonés (Ministerio de Comercio Internacional e Industria) llamó a Japan Airlines y les dijo: **"Ustedes hacel lo que nosotlos quelel y esto es lo que nosotros quelel"**. Japan Airlines fue a Boeing y dijo: **"Ustedes nos conocen. Compramos más 747 que cualquiera. Podemos comprar 747 o Airbus... y todavía no estamos seguros. Por eso nos gustaría saber que, cuando compremos 747, cada uno tenga un poquito de industria japonesa en los motores"**. Boeing fue a GE y les dijo: **"Ustedes nos conocen. Podemos comprarle motores a ustedes o a Rolls Royce..."**

Así entraroan los japoneses.

Ustedes pueden opinar que es una deslealtad, que es una trampa. Yo puedo decir que no importa. Yo digo que los japoneses juegan pesado y nosotros no. Tenemos que decirle: **"Cada año, ustedes nos exportan 10.000 millones de dólares. Pero nosotros tenemos un problemita: no tienen contenido norteamericano. Así que, el año que viene, van a tener un pequeño recargo... 200 por ciento. Por supuesto , no habría recargo para los bienes que tengan un mínimo de 20 por ciento de contenido norteamericano. Esto no es justo. Y no queremos ser justos. Simplemente, son las nuevas reglas."**

Debemos empezar a hacer con los japoneses lo mismo que ellos ya nos hacen.El problema –me dicen algunos– es el consumidor.

Y es verdad, es el único problema. Ya que, cuando hacemos esas cosas, perjudicamos a nuestros consumidores. Pero, mientras veo cómo perdemos en el comercio internacional, y se habla del "consumidor", lo imagino como un bebote, que pesa 120 kilos y lame su chupetín. Sinceramente, no me importa ponerlo en tratamiento riguroso. Pienso que, si tomamos decisiones para proteger las industrias estratégicas de nuestro país y esas mediđeas tienen algún impacto en el consumidor... hacemos buen negocio."

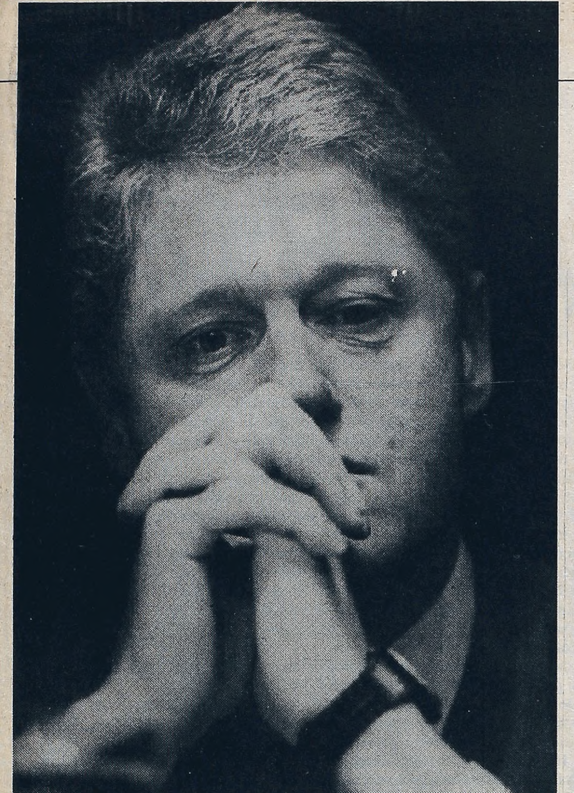
El autor de esta confesión es el titular de una de las empresas más exitosas del Silicon Valley californiano, que sostiene que se debe competir con los japoneses bajo el lema de "ojo por ojo, diente por diente". Se llama T. J. Rodgers y es un personaje muy particular. Tiene algo más de cuarenta años, se doctoró en la Universidad de Stanford y encabeza Cypress Semiconductor Corp., que factura más de 200 millones de dólares anuales. Es un hombre de centro –es decir, de derecha– que milita fervientemente en contra de la participación del gobierno norteamericano en consorcios de investigación y desarrollo.

Los que lo aprecian –que no son muchos– usan el adjetivo "intenso" o, como diría una historieta traducida, "bocaza"; los que no lo aprecian -que son legión– usan términos mucho más subidos de tono...

Sin embargo, pensamos que de esa "bocaza" se pueden escuchar frases interesantes que describen con precisión cómo razona un hombre de negocios que no tiene empacho en decir lo que piensa.

En nuestro país sería útil que los empresarios comuniquen –con mayor frecuencia y transparencia– qué les conviene. Por supuesto, nada les impide opinar en función de su patriotismo o de sus convicciones ideológicas o políticas. Pero es útil que también confiesen qué mejora sus negocios. Y que no lo reserven sólo para su lobbying, ni que lo disfracen de imperativos nacionales.

* *Fundación Andina*



EL PELIGRO ...OUNIDENSE

(Por Naúm Minsburg) La actividad desplegada por el presidente Bill Clinton con el objeto de obtener la ratificación parlamentaria del NAFTA es muy intensa. Debemos recordar que ciertos economistas argentinos han declarado reiteradamente que asociarnos al Tratado sería sumamente conveniente para nuestro país. Sin embargo ello no aparecería como cierto. Quizás este fragmento de un artículo firmado por Bill Clinton y publicado el 10 de octubre pasado demuestre claramente su posición: "Quisiera hacer otras dos observaciones. Si no hacen (los mexicanos) este trato con Estados Unidos y lo hacen en cambio con Alemania o Japón, podríamos perder el acceso a un mercado de 80 millones de personas y eso nos costaría más puestos de trabajo. Y si hacen el trato con nosotros, ello podría conducir a posteriores acuerdos similares con las incipientes economías de mercado de Latinoamérica. Y nadie puede creer que alguien vaya a invertir en Argentina, por ejemplo, para luego volver a exportar al mercado estadounidense. Así que cuantas más barreras se eliminen conforme uno se aleja de Estados Unidos, dados los costos del transporte, generará más puestos de trabajo en Estados Unidos gracias a la expansión del comercio".

Aparece conabsoluta claridad el doble discurso de los países centrales: apertura comercial irrestricta, eliminación de las barreras comerciales, ello amparado en el slogan del "libre comercio"; todo, pero para ampliar sus exportaciones, mientras se establecen trabas diversas para el acceso a sus mercados de nuestros productos.

Si analizamos el intercambio comercial entre nuestro país y Estados Unidos (ver cuadro), se observa que el resultado de la balanza comercial ha resultado negativo para Argentina, especialmente durante los años de la anterior apertura irrestricta de importaciuones de José A. Martínez de Hoz. Las exportaciones argentinas se han mantenido relativamente estancadas y han seguidio una evolución errática, obteniendo su mayor valor en 1990, para luego ir descendiendo.

El crecimiento de las importaciones ha sido más parejo, en términos porcentuales, alcanzando su máximo nivel en el transcurso del año actual, que según es perfectamente previsible, arrojaría un saldo negativo de niveles realmente alarmantes.

La composición de las exportaciones argentinas hacia EE.UU. se encuentran influidas por la característica general impresa a nuestras ventas externas, es decir que se "primarizan" (disminuyen las ventas con mayor valor agregado) cada vez más.

...TINA-ESTADOS UNIDOS
...lares)

...ión ...UU.	% Sobre importaciones totales	Saldo
	22,5	-1.671
	22,0	-1.230
	21,7	- 152
...3	21,6	- 218
...3	18,3	11
...7	18,0	319
...5	17,5	- 147
...25	16,2	- 42
...40	17,1	278
...08	20,9	270
...80	27,4	579
...120	24,3	- 625
...870	21,6	-1.816
....211	23,1	-1.310
....993		

...NDEC.

HISTORIAS CAPITALISTAS (modernas)

CHANTAJE AEREO

Esta es la segunda de una serie de notas sobre hechos del Primer Mundo que poco coinciden con la versión que aquí difunden los apologetas del libre mercado.

*(Por Ricardo A. Ferraro *)* "Tres empresas dominan el mercado de motores a reacción para aviones: *Pratt & Whitney, General Electric (GE)* y *Rolls Royce*. Ninguna es japonesa. Para ellos, es un gigantesco secreto comercial.

Un día, súbitamente, leí que GE va a construir un motor de 90.000 libras de empuje. ¡Es difícil imaginarlo! El Blackbird SR-71 –el avión más veloz del mundo, que vuela a tres veces la velocidad del sonido, a casi 40.000 metros de altura– tiene dos motores de 15.000 libras cada uno. ¡Y se habla de un motor de 90.000 libras!

Deduje que sería un secreto militar y que nadie lo tocaría.

Un par de días después, leí en los diarios que los japoneses se encargarían del 15 por ciento de ese motor. Yo me pregunté: ¿estos tipos son tarados o tienen un tumor cerebral?, ¿van a dejar que los japoneses entren al motor más moderno del mundo?, ¿qué diablos pasa?

Me explicaron qué pasó. El MITI japonés (Ministerio de Comercio Internacional e Industria) llamó a Japan Airlines y les dijo: **"Ustedes hacel lo que nosotlos quelel y esto es lo que nosotros quelel"**. Japan Airlines fue a Boeing y dijo: **"Ustedes nos conocen. Compramos más 747 que cualquiera. Podemos comprar 747 o Airbus... y todavía no estamos seguros. Por eso nos gustaría saber que, cuando compremos 747, cada uno tenga un poquito de industria japonesa en los motores"**. Boeing fue a GE y les dijo: **"Ustedes nos conocen. Podemos comprarle motores a ustedes o a Rolls Royce..."**

Así entraroan los japoneses.

Ustedes pueden opinar que es una deslealtad, que es una trampa. Yo puedo decir que no importa. Yo digo que los japoneses juegan pesado y nosotros no. Tenemos que decirle: **"Cada año, ustedes nos exportan 10.000 millones de dólares. Pero nosotros tenemos un problemita: no tienen contenido norteamericano. Así que, el año que viene, van a tener un pequeño recargo... 200 por ciento. Por supuesto , no habría recargo para los bienes que tengan un mínimo de 20 por ciento de contenido norteamericano. Esto no es justo. Y no queremos ser justos. Simplemente, son las nuevas reglas."**

Debemos empezar a hacer con los japoneses lo mismo que ellos ya nos hacen.El problema –me dicen algunos– es el consumidor.

Y es verdad, es el único problema. Ya que, cuando hacemos esas cosas, perjudicamos a nuestros consumidores. Pero, mientras veo cómo perdemos en el comercio internacional, y se habla del "consumidor", lo imagino como un bebote, que pesa 120 kilos y lame su chupetín. Sinceramente, no me importa ponerlo en tratamiento riguroso. Pienso que, si tomamos decisiones para proteger las industrias estratégicas de nuestro país y esas medideas tienen algún impacto en el consumidor... hacemos buen negocio."

El autor de esta confesión es el titular de una de las empresas más exitosas del Silicon Valley californiano, que sostiene que se debe competir con los japoneses bajo el lema de "ojo por ojo, diente por diente". Se llama T. J. Rodgers y es un personaje muy particular. Tiene algo más de cuarenta años, se doctoró en la Universidad de Stanford y encabeza Cypress Semiconductor Corp., que factura más de 200 millones de dólares anuales. Es un hombre de centro –es decir, de derecha– que milita fervientemente en contra de la participación del gobierno norteamericano en consorcios de investigación y desarrollo.

Los que lo aprecian –que no son muchos– usan el adjetivo "intenso" o, como diría una historieta traducida, "bocaza"; los que no lo aprecian -que son legión– usan términos mucho más subidos de tono...

Sin embargo, pensamos que de esa "bocaza" se pueden escuchar frases interesantes que describen con precisión cómo razona un hombre de negocios que no tiene empacho en decir lo que piensa.

En nuestro país sería útil que los empresarios comuniquen –con mayor frecuencia y transparencia– qué les conviene. Por supuesto, nada les impide opinar en función de su patriotismo o de sus convicciones ideológicas o políticas. Pero es útil que también confiesen qué mejora sus negocios. Y que no lo reserven sólo para su lobbying, ni que lo disfracen de imperativos nacionales.

* *Fundación Andina*

LA HORA DE LA SELECCION

El bajón bursátil de los últimos días provocó una mayor selectividad por parte de los operadores. Sigue la preferencia por las petroleras, y hay expectativas por la subasta de las eléctricas privatizadas.

Si aún dentro de la euforia de las últimas semanas los inversores bursátiles se mostraban selectivos, ese comportamiento terminó por instalarse al producirse el bajón de los últimos días de octubre. Las acciones perdieron así varios de los puntos que venían ganando este mes, cerrando el período con un promedio general que ronda apenas el uno por ciento hacia arriba. Dentro de ese parámetro, hubo margen para el festejo entre quienes tenían papeles petroleros y de algunas firmas alimenticias, junto a las telefónicas y los bancos, pero también lamentos para los que incluyeron en sus carteras acciones siderúrgicas o petroquímicas (la convocatoria de Indupa, por ejemplo, terminó de derrumbar su cotización en la Bolsa). Luego del susto, los operadores recomposnen su ánimo mirando a mediano y largo plazo, donde no se observan grandes nubarrones debido, en gran parte, a la persistencia del flujo de capitales desde el exterior. Pero la volatilidad de esos fondos es a la vez un motivo de alerta. Por eso, recomiendan en la City, hay que seguir muy de cerca la evolución de los mercados internacionales, en particular el norteamericano. Un recalentamiento en las tasas de interés allí, o un respingo en los bonos del Tesoro a 30 años (tal como sucedió a fines de la semana anterior, podría hacer que aquellos fondos dejen el microcentro porteño para retornar a su país.

En la City creen que ya se produjeron las correcciones necesarias para colocar en valores razonables a los papeles que habían subido por encima de lo esperado. Si uno mira los balances trimestrales que vienen entrando a la Bolsa, sobre 34 empresas hay 22 que tuvieron mejores resultados que el mismo período del año anterior. Si además la macro está funcionando bien, no hay motivos para alarmarse, explicó un financista.

El panorama es optimista especialmente en el sector petrolero. Salvo Comercial del Plata; que ya estaría en su techo para este momento, el resto tiene aún buenas posibilidades de expansión. Incluso YPF, que esta semana se resintió en su escalada debido a la mencionada toma de ganancias; tiene hoy un price earning muy atractivo, igual que Astra, analizó un operador. La ex petrolera estatal sigue liderando el lote de preferencias.

En el caso de las telefónicas, las otras vedetes de las últimas semanas, habrían alcanzado su punto de equilibrio luegode varias jornadas de crecimiento, por lo que no se esperan variantes en lo inmediato. Pero siguen ocupando un lugar de privilegio pensando a largo plazo, más aún luego de que se conozcan los resultados del último trimestre, que según algunos anticipos serían otra vez notables.

Pero si se trata de acciones, no hay que descartar quedarse con algún resto para poner en las nuevas colocaciones que están por salir al mercado, recomendó un analista. La suscripción que ya está por lanzar el Banco del Sud es uno de esos ejemplos, en un sector que evoluciona favorablemente. Antes de fin de año llegarán al recinto los papeles de las centrales eléctricas bonaerenses privatizadas este año, y un poco más adelante (ya en el 94) los de la ex Gas del Estado y las distribuciones de electricidad.

En títulos públicos; las recomendaciones se vuelcan hacia los que ofrecen plazos más largos, como los Bocon previsionales, "porque tienen mayor margen de crecimiento", aunque están más expuestos a la evolución del plan económico. "Pero en cualquier caso –comentó un experto–, no hay que esperar ganancias espectaculares de capital, sino que hay que buscar el mayor rendimiento."



La cantidad de $ que existen
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 28/10	9822,7
Tasa monet. al 28/10	14.170,2
Depósitos al 25/10	
Cuenta corriente	2291,2
Caja de ahorro	2332,5
Plazos fijos	5805,3

Nota: La circulación monetaria en la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

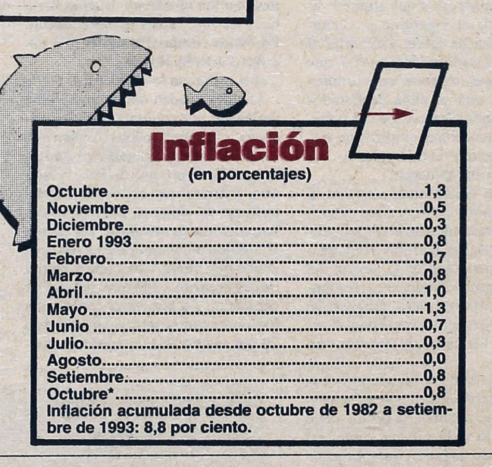


Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 22/10	Viernes 29/10	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,89	1,70	-10,5	0,89	12,96
Alpargatas	0,72	0,70	-2,78	5,22	-0,42
Astra	2,48	2,37	-4,44	10,75	5,50
Atanor	0,42	0,39	-7,20	-9,30	-60,20
Bagley	4,5	4,45	-1,12	0,0	-9,63
Celulosa	0,35	0,31	-16,22	-29,22	-31,11
Comercial del Plata	7,00	6,42	-8,29	16,73	20,00
Siderca	0,56	0,51	-8,93	-6,36	-8,40
Banco Francés	10,0	9,90	-1,0	15,62	85,54
Banco Galicia	8,5	8,25	-2,95	4,43	71,17
YPF	28,90	27,40	-5,20	11,25	—
Indupa	0,36	0,24	-33,33	-50,80	-48,75
Ipalko	1,33	1,19	-10,53	-11,85	-41,67
Ledesma	1,03	1,07	3,88	9,18	86,09
Molinos	12,0	11,60	-3,33	17,77	52,63
Pérez Companc	6,22	6,19	-0,49	13,58	16,52
Nobleza Piccardo	4,65	4,25	-8,61	-1,16	-11,46
CINA (ex Renault)	34,8	33,70	-3,17	7,32	21,94
Telefónica	5,59	5,28	-5,55	12,34	73,36
Telecom	4,6	4,48	-2,61	9,27	54,48
Promedio bursátil	—	—	—	8,98	31,31

Dólar
(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	0,9980
LUNES	0,9980
MARTES	0,9980
MIERCOLES	0,9980
JUEVES	0,9980
VIERNES	0,9980



Inflación
(en porcentajes)

Octubre	1,3
Noviembre	0,5
Diciembre	0,3
Enero 1993	0,8
Febrero	0,7
Marzo	0,8
Abril	1,0
Mayo	1,3
Junio	0,7
Julio	0,3
Agosto	0,0
Setiembre	0,8
Octubre*	0,8

Inflación acumulada desde octubre de 1982 a setiembre de 1993: 8,8 por ciento.



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 30 días	0,68	0,70
Caja de ahorro	0,32	0,31
Call money	0,5	0,40

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma las que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

ME JUEGO

PABLO PETROCCELLI
Credit Lyonnaise Security Arg.

–Luego de varios días de euforia, la Bolsa entró en un tobogán a comienzos de la semana. ¿Cuáles fueron las causas?

–Creo que podríamos circunscribirla a las correcciones que se produjeron en los valores por toma de ganancias, fenómeno que se dio no sólo a nivel local sino también a nivel internacional, y fundamentalmente en otros mercados latinoamericanos.

–En ese marco, ¿cómo estima que evolucionará el mercado en las próximas semanas?

–Es probable que aquellas correcciones terminen con un índice MerVal situado entre 490 y 500 puntos. Luego se producirán alzas selectivas que impulsarán ese indicador hacia arriba.

–¿En qué punto ubica el MerVal hacia fin de año?

–Es muy difícil determinar un valor, y más aún para una fecha determinada. Pero es muy probable que una vez finalizadas las correciones en 490/500 puntos, el MerVal se ubique en unos 550.

–¿Cuál es la perspectiva para YPF en particular?

–En el caso de la petrolera, los analistas ven una mejora en sus flujos de fondos. Creo que finalizada la corrección habrá un escenario muy positivo para YPF.

–¿Qué acciones recomendaría para un inversor minorista?

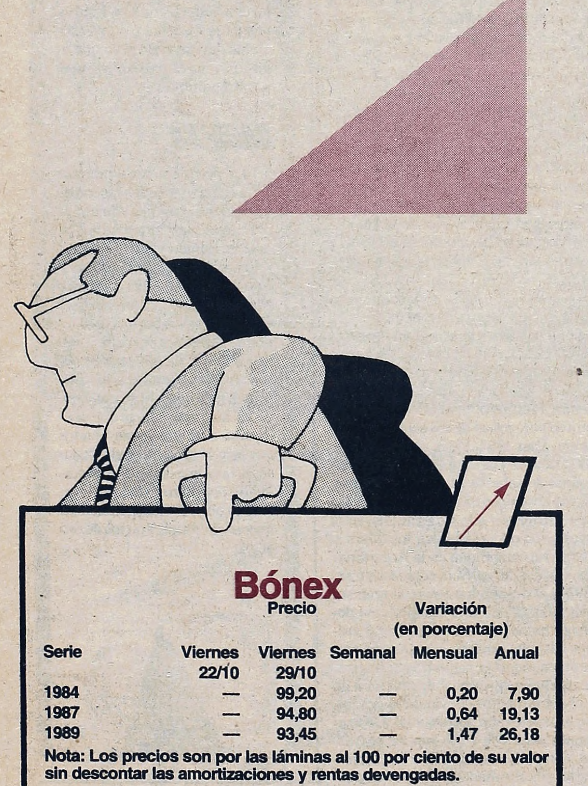
–Las consecuencias del actual modelo económico se manifiestan a través de aquellas empresas que han sabido adaptarse, por lo cual es de esperar que las compañías telefónicas, las petroleras, constructoras, alimenticias, automotrices y algunos holdings vinculados a las privatizaciones tengan una atención preferencial por parte de los inversores. Insisto, se debe pensar en una mayor selectividad quel a que se presenta actualmente.

–¿Cómo armaría una canasta de inversión?

–La cartera de inversiones debe estar integrada por acciones que reflejen mi comentario anterior. Es importante también que el inversor tenga en cuenta la liquidez bursátil de las empresas cotizantes a elegir. Algunos sectores como el petroquímico, o que estén experimentando una gran competencia extranjera, sean de exportación o no, pueden ser una alternativa. También hay que prestarle atención a la inversión externa. La mira de los grandes inversores institucionales se posará sólo en las acciones de mayor capitalización bursátil.

–¿Cree que el tipo de cambio se va a mantener hasta el '95?

–Es importante destacar que ya se ha producido una convergencia de los precios internos con los del mercado de Estados Unidos, en cuanto a la inflación se refiere. Ahora comienza el desafío de mantener las conquistas de la estabilidad para que el anunciado crecimiento produzca mayor competencia y bajas en los precios internos. Esto permitirá que el tipo de cambio se mantenga, lo cual es muy probable que ocurra para aquella fecha. La política de tratar de mantener el equilibrio fiscal es la base sobre la que se debe producir este resultado.



Bónex

Serie	Precio Viernes 22/10	Precio Viernes 29/10	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	—	99,20	—	0,20	7,90
1987	—	94,80	—	0,64	19,13
1989	—	93,45	—	1,47	26,18

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.





Lo del conservador Brian Mulroney ya fue.

Golpe de timón en Canadá

VOTO CASTIGO

El electorado canadiense rechazó de plano los devastadores efectos de la reconversión provocada por la drástica apertura económica de los últimos años. El avance de los partidos regionales cambiará las prioridades, mientras se propiciarán retoques al acuerdo de libre comercio con Estados Unidos y México.

Al parecer, cinco años de reestructuración económica forzada por el libre comercio fueron demasiado. La población canadiense dio un drástico giro y sepultó al Partido Conservador. Con ese gesto (de 154 bancas que tiene el grupo gobernante sólo quedará con 2) arrojó a la historia al ex líder Brian Mulroney –que marcó con su estilo el decenio de los ochenta– y dio paso a dos nuevas expresiones abiertamente regionales: el Bloque Quebecois (BQ) y el partido de la Reforma.

Estos últimos conquistaron 54 y 52 bancas de las 295 disputadas en la Cámara de los Comunes. El objetivo final del BQ es la independencia de la provincia que le da nombre a la agrupación, de lengua francesa. Mientras, el otro bando consiguió un fuerte apoyo en las regiones de las vastas praderas y en la Columbia Británica.

La holgada mayoría de los liberales (178 bancas, casi un centenar más de las que tenía) le permitirá formar gobierno propio y colocar como primer ministro al diputado –desde hace 30 años– Jean Chrétien. Sin embargo, su desafío srá inédito. Lo único cierto es el mantenimiento del respaldo al NAFTA (el acuerdo de libre comercio con Estados Unidos y México). La izquierda de Nueva Democracia, la única que se oponía al tratado, fue también desplazada (mantuvo apenas 8 de las 43 bancas que tenía).

"Todas las cuestiones de ahora en adelante serán definidas en términos regionales", consideró Donald Savois, profesor de Política en la Universidad de Moncton, en Nueva Brunswick. "Eso no es nuevo, pero en el pasado era hecho en convenciones y en el gabinete. Ahora veremos eso en el recinto de la cámara", señaló.

Lo que parece unir a los canadienses es el rechazo a los dramáticos efectos de las transformaciones impulsadas por Mulroney. La impopularidad lo obligó a renunciar en junio y su sucesora llamó a elecciones.

Tras firmar el acuerdo de libre comercio con el entonces presidente estadounidense Ronald Reagan en 1989 se redujeron fuertemente los aranceles aduaneros. La remoción de esas barreras llevó a la industria canadiense a su más dramática reestructuración desde la Segunda Guerra. Los que evalúan ese proceso como positivo destacan el resultado económico del primer semestre de este año: 3,4 por ciento; más del doble del registrado en EE.UU.

"El país tiene el potencial para crecer a un ritmo más acelerado que cualquier otra de las potencias industrializadas del Grupo de los Siete en el resto de la década", vaticinó Edward Neufeld, economista jefe del Royal Bank of Canadá. Para todo el año, por lo pronto, se prevé un crecimiento cercano al 2,5 por ciento (que se elevará al 3 en 1994).

Con todo, ese suceso se obtuvo a expensas de un enorme costo social. Con la pérdida de protección contra la competencia externa las empresas canadienses –particularmente en las áreas de muebles, textiles y alimentos procesados– eliminaron 300 mil empléos en el sector de manufacturas desde 1988, el 15 por ciento del total. La tasa de desempleo se elevó así al 11,6 por ciento (sólo bajará al 7,5 en 1997, según se prevé) y ejerció una enorme presión sobre los generosos programas de previsión social. La calidad de vida esw catalogada por el PNUD como una de las mejores del mundo.

Para evitar el agravamiento de los conflictos el gobierno aumentó la deuda, que hoy equivale a 90 por ciento del producto bruto y a la que muchos considerancomo "descontrolada". El líder del QB, Lucien Bouchard, llama a Canadá un "país disfuncional" mientras el reformador Preston Manning quiere cortes drásticos en los programas sociales.

Todos los partidos prometieron cierto grado de contención fiscal en un esfuerzo para frenar la deuda. Los problemas empezarán cuando el nuevo gobierno tenga que tomar decisiones sobre los sectores afectados. Muchas de las áreas sujetas a cortes de gastos –desde las bases militares hasta los subsidios a empresas y los seguros de desempleo– tienen fuertes connotaciones regionales.

Los intereses económicos de las distintas partes del país con frecuencia son completamente diferentes. Alberta es un gran productor de petróleo y de gas. Pero Ontario y Quebec, las provincias más industrializadas, son consumidores de energía. Los productores de trigo de Saskatchewan y Manitoba quieren quebrar las barreras al comercio exterior, mientras los productores de lácteos de Quebec prefieren seguir protegidos frente a las importaciones.

El país también está drásticamente dividido entre las cuatro provincias "ricas" (Ontario, Quebec, Columbia Británica y Alberta) y las no tan prósperas. Las provincias del Atlántico cuentan con las fuertes transferencias de recursos de Ottawa. El seguro de desempleo y los beneficios son prácticamente la única renta actual para millares de pescadores de Terranova y Nueva Escocia, cuya industria fue devastada por el casi colapso de los stocks de bacalao del Atlántico Norte.

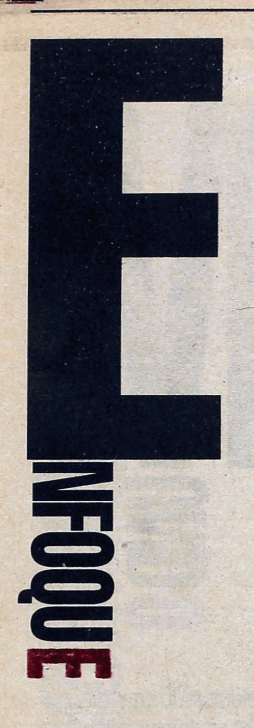
Un escudo protector de leyes y costumbres mantuvo hasta ahora esas tensiones bajo control. Una ley federal, por ejemplo, exige que las provincias mantengan padrones mínimos de salud sin imponer tasas a los consumidores. Los contratos gubernamentales y las nominaciones patrocinadas por políticos son cuidadosamente equilibrados para evitar cualquier señal de favoritismo. El BQ y el partido de la Reforma cuestionan fuertemente muchas de esas prácticas. Ambos son favorables a una devolución mayor de poderes de Ottawa a las provincias.

Y esa es la batalla en cierne.

PERIPLO

AYUDA. Los países ricos no desembolsan grandes cantidades cuando se trata de ayudar a las naciones en desarrollo. Según los nuevos datos de la OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económico, con selectos 24 miembros), el año pasado apenas cuatro países cumplieron la recomendación de las Naciones Unidas de dar por lo menos 0,7 por ciento de su producto bruto en donaciones o préstamos subsidiados.

RANKING. Los más generosos fueron Noruega, Dinamarca y Suecia, cada una de las cuales dedicó más de 1 por ciento de su PBI a título de ayuda externa, seguido por Holanda (0,9). En términos absolutos, sin embargo, Estados Unidos fue el que más puso (13. 0 millones de dólares). Pero eso representó un insignificante 0,2 por ciento de su producto, la menor contribución después de Irlanda. Además, una buena parte de los recursos americanos fueron para Israel, que difícilmente pueda ser catalogado de pobre.



(Por Marcelo Zlotogwiazda) Una reciente nota editorial de *The Economist* comienza diciendo que "si el empleo de los ministros de Trabajo estuviese atado al éxito de sus políticas, la mayoría de ellos se sumaría a los 35 millones de personas -8,5 por ciento de la fuerza laboral- que en el mundo desarrollado forman parte de la fila de desocupados". Esta frase que la revista inglesa refiere al principal problema que ya obsesiona a los países ricos, bien podría aplicarse también a Enrique Rodríguez.

Con esa misma lógica, se podría agregar que si el valor de un ministro de Economía se determinara en función de su capacidad para aumentar las exportaciones, la buena imagen local de Cavallo y su enorme prestigio internacional, seguramente deberían ser *devaluados*.

Nadie sabe de qué depende la suerte y la permanencia del flamante enamorado ministro de Trabajo, que si bien es en teoría el responsable directo del salto en las tasas de desempleo, cuenta a su favor con un sindicalismo cada vez más dócil y comprensivo de los dictados oficiales.

Pero lo que nadie ignora es que por el momento el futuro de Cavallo poco tiene que ver con el comportamiento de las exportaciones. Más bien, su puesto está asegurado mientras la inflación siga siendo la que es, el nivel de actividad no se derrumbe y la recaudación fiscal no aporte ninguna desagradable sorpresa. Pero por sobre todo, la continuidad de su plan y por ende su cargo, no parecen correr ningún riesgo en la medida que en Estados Unidos siga habiendo una fabulosa *fuga de capitales* que huyen de las tasas de interés más bajas de los últimos tres lustros en busca de las atractivas rentabilidades que ofrecen los llamados mercados emergentes.

De todas formas, ni al propio Cavallo se le escapa que todo su esquema se desmoronará tarde o temprano si no consigue revertir la tendencia creciente en el desequilibrio comercial. Y como está íntimamente convencido de que con este tipo de cambio inamovible sólo un milagro (o mucho tiempo, que en economía es lo mismo) logrará impulsar las exportaciones a un ritmo suficiente como para compensar con creces la avalancha importadora, ya ha decidido atacar por el lado de las importaciones.

Con total pragmatismo y lejos de un dogmatismo que algunos le atribuyen equivocadamente (se lo puede acusar de cualquier cosa menos de esquemático), nuevamente sacará de la manga medidas proteccionistas. Tal como el viernes anticipó **Página/12**, la primera acción será un incremento nada despreciable en los derechos específicos para ciertos rubros de la industria textil que siguieron llegando en abundancia del exterior pese a que desde agosto tienen que superar la barrera de los derechos específicos (los retoques significarían un incremento del orden del 40 por ciento en el nivel de protección).

Seguramente, el anuncio será precedido de algún tenue (tanto como lo permite la ultraverticalidad que Cavallo le imprime a su equipo) debate interno en el gabinete económico. Habrá que ver hasta que punto el viceministro Carlos Sánchez saca a relucir su escasísima simpatía por todo lo que huela a intervención y se aleje de las más burdas versiones de liberalismo. Mucho más realista e informado, su jefe no desconoce que en el país que le funciona como modelo, México, hace no mucho pusieron aranceles compensatorios a la importación de China que en algunos casos superaron el 1000 por ciento.

Aunque más acotada y de mucha menor trascendencia, otra discusión que se incuba en el equipo es la negativa del Banco Central a otorgarle la patente de banco a CIADEA (ex Renault) para que la automotriz forme su propia entidad con el objetivo de financiar la compra de autos que tan obsecadamente reclama Neustadt. Cuando Manuel Antelo lo fue a ver a Roque Fernández para pedirle esa autorización, el titular del Central le respondió "si querés un banco, comprate el Avellaneda que está en liquidación". Menos elaborado que en el caso textil, también están pensando en elevar el arancel para los chocolates importados, que en los últimos meses ocupan cada vez más espacio en estantes y góndolas de kioskos, almacenes y supermercados. Los fabricantes locales de ese producto están en una situación bastante amarga: en primer lugar, porque compran el azúcar a un precio superior que el internacional, debido a que esta materia prima goza aquí de una protección especial; además, y curiosamente, los chocolates de afuera pagan un arancel del 10 por ciento pese a tratarse de un bien final, que en general son gravados con un 20 por ciento.

La batería no se agota ahí. También está en estudio la imposición de derechos específicos para el calzado deportivo importado, que al igual que los chocolates están pisando a la producción local, aunque el precio al que llegan al consumidor dista mucho de reflejar los valores de dumping a los que ingresan al país. Esta medida beneficiaría mucho más a Gatic que a Alpargatas, ya que la primera tiene un grado de integración local mucho mayor.

Nadie puede certificar por anticipado que medidas como esas alcancen para amortiguar el desequilibrio externo. Pero probablemente le ayuden a calmar algunos ánimos empresarios en ebullición, y para seguir estirando este statu quo que en buena medida se sostiene por la fuga de capitales norteamericana.

BANCO DE DATOS

PHILCO

Hace un poco menos de dos meses se produjo un pase de manos de una porción del paquete accionario de la fábrica de televisores y videocaseteras. Como parte de su profunda reestructuración empresaria, Comercial del Plata se desprendió de su participación en Philco. El comprador fue el socio mayoritario de la compañía de audio, el Grupo Macri. La operación fue realizada de la siguiente manera: Finansol, la rama del holding de la familia Soldati dedicada a los medios de comunicación, vendió la totalidad de las acciones que poseía (el 30 por ciento) de la empresa Confilú, que a su vez controlaba el 34,64 por ciento de Philco, a Macri. Este pagó casi 5 millones de pesos por esas acciones, mitad en efectivo y el resto lo canceló con la entrega de 261.714 acciones ordinarias de Sevel. Por esta transacción, Comercial del Plata obtuvo una ganancia de 1.545.000 pesos.

RANKING

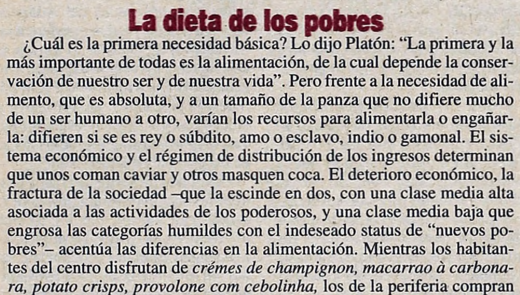
El Banco del Sud, la entidad manejada por los economistas Leonardo Anidjar y Ricardo Arriazu, entre otros, y que en estos días comenzará a cotizar en el recinto bursátil, fue el más rentable del sistema, según el ranking elaborado por la revista *Mercado*. El patrimonio neto del Banco del Sud fue de 42,5 millones de pesos y sus ganancias de 15,3 millones, de acuerdo al balance anual cerrado en 1992. La rentabilidad promedio de todo el sistema financiero se ubicó en 7,27 por ciento del patrimonio neto (el Del Sud lideró con el 36 por ciento). De los 141 bancos incluidos en el estudio, 24 arrojaron cifras negativas en sus ejercicios. Entre las entidades de mayor envergadura, se destacó el Banco de Santander, que sobre un patrimonio neto de 15,3 millones de pesos soportó quebrantos por 13,1 millones. Por otro lado, el Banco República, de la familia Moneta, con activos por 239,2 millones de pesos resultó el más eficiente del mercado al acumular gastos administrativos por apenas 8,1 millones.

CADIPSA

La petrolera presidida por Juan Rautenstrauch –esposo de la diputada Cristina Guzmán– recibió de la Corporación Financiera Internacional un crédito por 35 millones de dólares. La CFI, subsidiaria del Banco Mundial, entregó esos fondos a Cadipsa por sus buenos resultados en el último ejercicio: la petrolera ganó 3,2 millones de pesos. Esta performance tuvo su origen no sólo en la explotación de las áreas petroleras que opera, sino a los buenos resultados que brindó su controlada Cadesa. Esta es una compañía de servicios petroleros, que fue contratada por YPF para realizar tareas en sus propios pozos de oro negro.



EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

La dieta de los pobres

¿Cuál es la primera necesidad básica? Lo dijo Platón: "La primera y la más importante de todas es la alimentación, de la cual depende la conservación de nuestro ser y de nuestra vida". Pero frente a la necesidad de alimento, que es absoluta, y a un tamaño de la panza que no difiere mucho de un ser humano a otro, varían los recursos para alimentarla o engañarla: difieren si se es rey o súbdito, amo o esclavo, indio o gamonal. El sistema económico y el régimen de distribución de los ingresos determinan que unos coman caviar y otros masquen coca. El deterioro económico, la fractura de la sociedad –que la escinde en dos, con una clase media alta asociada a las actividades de los poderosos, y una clase media baja que engrosa las categorías humildes con el indeseado status de "nuevos pobres"– acentúa las diferencias en la alimentación. Mientras los habitantes del centro disfrutan de *crémes de champignon, macarrao à carbonara, potato crisps, provolone com cebolinha*, los de la periferia compran carne en carnicerías con moscas, vino en damajuana "Cuyanito" de Bodegas Magoya y toda clase de alimentos sin marca, sin fecha de fabricación o vencimiento ni especificación de ingredientes. El contrato entre almacenero y cliente, que obliga a uno a dar productos con determinadas características alimentarias, termina en "ruleta rusa", donde no se puede saber si la ingesta epilogará en deceso, lesiones permanentes o envenenamiento lento pero no menos letal. Una economía ideal debiera funcionar para satisfacer las necesidades de los consumidores, pero en la economía real, el comerciante "forma su criterio mirando a su propio interés y no al del público" (Smith). La empresa maximiza su ganancia en el mercado, no optimiza la satisfacción de las necesidades. Y ganancia es *Ingresos menos Costos*, fórmula que implica vender al precio más alto posible y producir al costo menor posible: el precio está limitado por la capacidad de gasto de la población. Luego no hay otra: deben bajarse los costos, estirar vinos con alcohol metílico, sustituir huevo por aserrín. Esta clase de "productores" –fue observado por Adam Smith– "tiene generalmente interés en engañar e incluso en oprimir al público".

No podemos evitar consumir. Pero en barrios y clases pudientes se elige, mientras en zonas y clases pobres se agarra lo que hay, así sea veneno disfrazado de alimento. Sólo en las segundas se vio vino adulterado, mozzarella con materia fecal, leche podrida entregada por el Gobierno a madres pobres. Una comunidad organizada, regida por la justicia social, ampara al débil contra el abuso del fuerte. Pero en esto, y en muchas más cosas, somos al revés, y en lugar de promulgar íntegra una Ley de Defensa del Consumidor aprobada por todo el Congreso, el Presidente veta los 10 artículos que controlan a las empresas abusadoras y permiten la defensa del consumidor. ¿Cómo se lee el veto? ¿Es invitación a las empresas a masacrar consumidores? ¿Un "¡pisen!, ¡pisen!", como ordenó la policía a los colectiveros el 27/10/93 en el Congreso, incitándolos a atropellar jubilados? Por cada pobre que muera intoxicado, ¿dirá el Presidente que murió por pobre, como antes dijo que quienes contrajeron cólera lo debieron a su falta de higiene?

Curvas peligrosas

Treinta años atrás, quien estudiaba economía tenía en la obra *Mathematical economics*, del profesor de la Escuela de Economía de Londres R. G. D. Allen, un tesoro de recursos formales, sobre todo en economía dinámica. Especial curiosidad despertaba un capítulo sobre regulación económica y sistemas de control basados en circuitos eléctricos, ideados por otro profesor de ese mismo centro académico, Bill Phillips. Nacido en 1914 en la isla Norte de Nueva Zelandia, de familia agricultora, estudió ingeniería eléctrica –como nuestro Alejandro Bunge–, participó en la guerra mundial, fue apresado por los japoneses en Java (allí aprendió chino con otro prisionero) y en 1946 fue condecorado por el Imperio Británico como héroe de guerra. Su paso por la economía fue breve: con la publicación de un artículo sobre "modelos mecánicos en dinámica económica" (1950), entró como asistente en la London School, adonde sus innovaciones fueron aceptadas, entre otros por Allen; titular de la cátedra Tooke en 1958, a raíz de los disturbios estudiantiles renunció en 1967 y pasó a la Universidad Nacional Australiana, en Canberra, hasta 1969. Volvió a Nueva Zelanda, adonde murió el 4/3/1975.

Los economistas clásicos observaron que el desempleo es solidario con salarios bajos. En verdad, el mercado de trabajo funciona como otros mercados: si la oferta supera a la demanda (si hay desocupación) su precio es bajo; y a *más* desocupación, *menor* salario. Esta relación inversa fue corroborada para Gran Bretaña por estadísticas oficiales de desocupación enre 1861 y 1957 y estadísticas de salarios de P. Brown y S. Hopkins. Al dibujar esos datos en un gráfico de dispersión, Phillips obtuvo (1958) una curva descendente que relacionaba el cambio porcentual de los salarios nominales con el porcentaje de desocupación. Para 1861-1913, con baja agremiación laboral, la relación entre cambio salarial y desempleo era muy fuerte. Phillips concluía que el nivel nominal de salarios se estabiliza (o sea, 0% de variación anual) a un 5 por ciento de desempleo. Poco después (1960) los premios Nobel Samuelson y Solow afirmaban que para EE.UU. sería necesario un 8-10 por ciento de desocupación para estabilizar los salarios.

¿Qué porcentaje de desempleo produciría estabilidad en la Argentina? El problema de la *curva de Phillips* es ése: ser curva. Si la economía transita por sus extremos, bajar a un mínimo el desempleo causaría gran suba de precios, y bajar a la perfecta estabilidad causaría insoportable desocupación. Obliga a la sociedad a elegir entre bastante ocupación y crecimiento, pero con inflación, o precios bastante estables con gran desempleo. Nuestros gobernantes no dudaron en elegir la segunda alternativa, aconsejada por el monetarismo: bajaron el aumento anual de precios a un 5-6% –lo que *no es estabilidad*; sino baja inflación– llevando el desempleo a más del 10 por ciento, lo que *ya* es un elevado costo social. De aquí en más, ¿qué harán? Porque punto entre 6% y 0% supone sacrificios de empleo cada vez más intensos. Esta *pseudoestabilidad* ha embriagado a unos cuantos, especialmente por sus resultados electorales, pero la embriaguez no es el mejor estado para conducir donde hay curvas peligrosas, y menos si se trata de la curva de Phillips.